SE BUSCA POLITICA INDUSTRIAL
Por Arnaldo Bocco
Enfoque, Página 8

Domingo 3 de abril de 1994
Año 4 - N° 206

CASH

Suplemento económico de Página/12

BOOM MINERO
Por Miguel A. Fuks
Página 5

EN LA SEMANA DE LA CRISIS CAVALLO-REDRADO, CON VENTAS RECORD DE DOLARES, CAIDA DE LA BOLSA Y REPUNTE DE LA TASA DE INTERES INTERNACIONAL, EL PRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL ASEGURA:

"A MI NO ME PUEDE PASAR LO DE REDRADO"

OTRAS DEFINICIONES

- ✓Me preocupa el alza de la tasa de los Estados Unidos.
- ✓Va a subir la tasa de interés local, lo que afectará el nivel de inversión.
- ✓Si la gente deja de creer en el peso, le daremos todos los dólares que quiera.
- ✓El tema prioritario es la solvencia de los bancos.

"El sistema tiene solvencia"

–Muchos bancos registraron fuertes quebrantos con la caída de los títulos públicos. ¿Detectaron problemas patrimoniales en algunas entidades?

–No. Es cierto que hubo pérdidas importantes, pero no afectaron a los bancos. En el activo de los bancos la tenencia de títulos públicos es una pequeña fracción. También hay que tener en cuenta que muchas entidades poseen títulos por su rendimiento anual y no para hacer diferencias en la Bolsa.

–Los balances mensuales que distribuye el Central muestran, en cambio, que los bancos asumieron posiciones agresivas en títulos públicos a partir de setiembre del año pasado. Los quebrantos fueron entonces importantes. ¿Envió auditorías a las entidades?

–Sí. Este es el tema prioritario del Banco Central. En el pasado estábamos orientados a vigilar el cumplimiento de las regulaciones cambiarias. Nos dedicábamos a poner presos a los arbolitos de la calle Florida. Ahora estamos reconstruyendo el análisis de solvencia de las entidades financieras.

–¿Cómo calificaría al respecto al sistema financiero?

–Los bancos están en una situación de solvencia muy buena. Han estado ganando buena plata en los últimos años.

(Por Alfredo Zaiat) La última semana no fue fácil para Roque Fernández: acostumbrado a un perfil bajo, tuvo que salir más de lo que a él le gusta por radio y televisión para tranquilizar a la gente de que la venta record de dólares no ponía en riesgo el plan económico. "Duermo tranquilo y sin tranquilizantes", aseguró el presidente del Banco Central. Pero el repunte de la tasa de interés internacional, el mayor drenaje mensual de dólares de la convertibilidad y la debacle de la Bolsa no resultan un escenario apacible. Además, su independencia, atributo otorgado por la Carta Orgánica del Banco Central, quedó cuestionada a partir de la crisis que tuvo como protagonistas a Cavallo y a Redrado.

–¿Qué opina de Cavallo?

–Me parece que es un excelente ministro.

–¿Cómo se llevan personalmente?

–Muy bien, muy bien.

–Puede contar algunos hechos que demuestren el grado de independencia del Banco Central respecto del Ministerio de Economía.

–Vendí más de 700 millones de dólares en marzo y el presidente Menem y Cavallo no me preguntaron nada. La independencia del Central pasa por poner una barrera a los pedidos de dinero por parte del Gobierno. Ahora no existen esas presiones, que sí se verificaban antes. Esa es la esencia de la independencia.

–¿Tuvo gestos de independencia en el aspecto político?

–Puede ser.

–Le recuerdo uno. Cuando estalló el caso Vicco usted difundió la lista de sancionados de deudores de entidades financieras en liquidación, que incluía al amigo del Presidente.

–Ese fue un caso muy particular. Dejemos de lado ese asunto político. Uno puede hablar de las listas, que tuvieron un impacto político muy fuerte, pero fue parte de una actitud de transparencia del Central. Política que está expresada en la Carta Orgánica, al eliminarse el secreto bancario para las operaciones de la cartera activa (préstamos) de los bancos.

–¿Cómo reaccionaría ante una violación de la independencia del Central por parte del Ejecutivo o de Economía?

–Es difícil imaginarlo. Voy a actuar de acuerdo con lo que manda la ley.

–¿Qué opina del caso Redrado, quien también tenía inamovilidad en su cargo, del mismo modo que usted?

–No quiero opinar del conflicto que involucró a Redrado. A mí no me puede pasar lo mismo. Sería un caso diferente. Para remover al presidente del Banco Central existe un procedimiento establecido por ley. La remoción tiene que ser solicitada por el Congreso al Poder Ejecutivo. Ese no es el mecanismo para cambiar al presidente de la Comisión Nacional de Valores. Desconozco lo que le sucedió a Redrado.

–Doctor, en este gobierno las formas parece que son lo de menos. El despido de Redrado y los cambios en la Corte Suprema de Justicia son apenas algunos ejemplos de que la independencia de los funcionarios en estos momentos es teórica.

–Una cosa son las cuestiones formales y otra son las políticas. Yo soy un técnico.

La tasa de interés

–¿Le preocupa que la Reserva Federal (banca central estadounidense) haya decidido subir la tasa de interés?

–Sí. No es auspicioso para la economía una tasa de interés internacional más alta. Yo esperaba un repunte desde que empezamos a negociar el ingreso al Brady. En ese momento era un tema relevante, ya que había que sugerirles a los banqueros la proporción de bonos Par (a tasa fija) y Discount (a tasa flotante). Las opiniones estaban divididas. Yo creía que la tasa tarde o temprano iba a subir.

–¿Cuál será el impacto en la economía?

–La FED intentó elevar la tasa de corto para prevenir un repunte de la inflación sin afectar la tasa de largo. Pero nunca se sabe cómo reaccionará el mercado. Y la tasa de largo se disparó. Esto afectó a los títulos Brady latinoamericanos, impactando más fuerte en los nuestros.

–¿Por qué?

–No me acuerdo muy bien, pero creo que cuando México negoció el Brady los bancos se comprometieron a defender las cotizaciones de esos bonos.

–¿Piensa que la suba de la tasa internacional elevará también la tasa local?

–Sí, en el largo plazo.

–El contexto internacional colaboró hasta el momento para que la convertibilidad no sufra grandes tropiezos. Pero ahora la tasa de corto subió de 3 a 3,5 por ciento anual y la de largo quebró el 7 por ciento. ¿Cuál es el nivel de tasa que afectará seriamente al plan económico?

–Es difícil saberlo. Hay que ver cuál será el nivel de la tasa de interés real. No se sabe qué pasará con la inflación en Estados Unidos y si una política monetaria más dura tendrá su efecto en los precios. Creo que en lugar de subir la tasa, la economía estadounidense debería bajar el gasto público. No estoy seguro de que el camino que eligió Alan Greenspan (titular de la FED) lleve a contener la inflación.

–¿Cuánto le cuesta al país cada punto de suba en la tasa?

–No sé exactamente. Pero ahora los críticos de nuestra negociación en el Brady verán que las condiciones pactadas fueron beneficiosas, ya que los bonos emitidos a tasa fija (Par) fueron mayoría. O sea, que una suba de la tasa afectará en menor proporción a nuestras finanzas.

Estoy verde

–Las ventas record de dólares son un sistema de fuga de capitales?

–No. El exceso de liquidez es evidente. Por un lado, realizamos fuertes compras de dólares en diciembre y enero, situación que se revirtió en marzo. No obstante haber vendido más de 700 millones, la tasa siguió muy baja, entre el 3 y el 4 por ciento. Es cierto que la abultada liquidez no fue la única razón. Se sumó otro elemento para que participáramos tan activamente en el mercado: muchas multinacionales cerraron sus balances trimestrales disminuyendo su exposición en moneda doméstica y, por lo tanto, demandaron dólares.

–¿Prevé un menor ingreso de capitales?

–Las tasas están subiendo en todos los países. Entonces no creo que se produzcan grandes variantes en el flujo de capitales. Creo que más que el movimiento de la tasa de interés, los capitales van a venir al país si enviamos señales claras sobre el mantenimiento de las reformas estructurales.

–Para usted no existen riesgos para el plan si disminuye el ingreso de capitales.

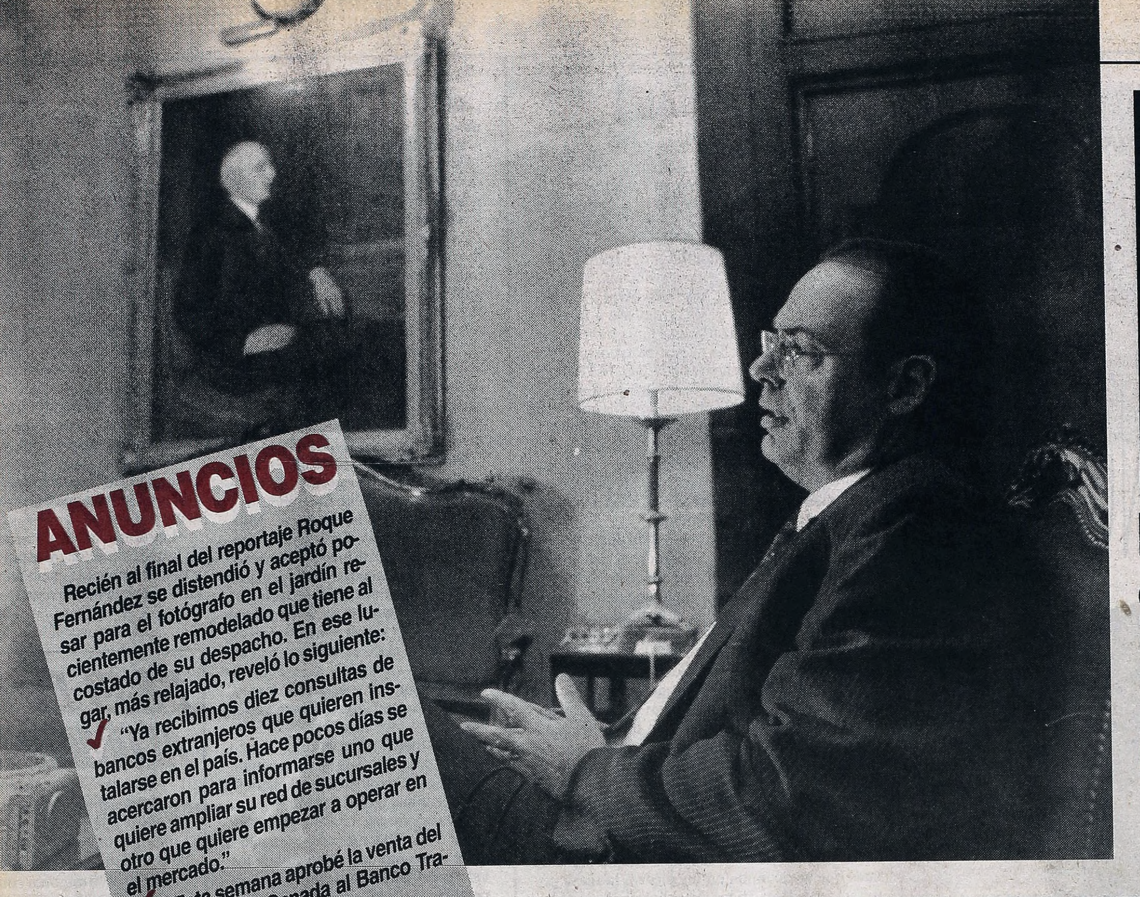
–Algunos economistas piensan que resulta imprescindible el ingreso de capitales para equilibrar el déficit de la balanza comercial. Sin embargo, creo que ese déficit existe precisamente porque las reformas estructurales atrajeron capitales del exterior. Si dejan de venir capitales, el desbalance comercial desaparecerá, entonces nadie va a hablar de que la convertibilidad corre peligro.

–Algunos gerentes financieros de bancos líderes sostienen que las masivas ventas de dólares se deben, además de la abultada liquidez, a una fuga de capitales debido a la caída de la Bolsa y de los títulos públicos.

–No creo que esté verificando ese fenómeno. Los mercados son muy sensibles a rumores. Lo cierto es que nada ha cambiado para la Argentina en el largo plazo.

–Quienes critican el actual modelo económico dicen que la suba de la tasa y las ventas de dólares son





ANUNCIOS

Recién al final del reportaje Roque Fernández se distendió y aceptó posar para el fotógrafo en el jardín recientemente remodelado que tiene al costado de su despacho. En ese lugar, más relajado, reveló lo siguiente:

- **"Ya recibimos diez consultas de bancos extranjeros que quieren instalarse en el país. Hace pocos días se acercaron para informarse uno que quiere ampliar su red de sucursales y otro que quiere empezar a operar en el mercado."**
- **"Esta semana aprobé la venta del Royal Bank of Canada al Banco Trasandino de Chile."**
- **"Estamos evaluando la privatización de la Cámara Compensadora."**
- **"Se está estudiando el tema del horario bancario para mejorar el servicio."**
- **"Vamos a subir la tasa de los pases pasivos."**
- **"A partir del 30 de junio existirá un sistema de cruzamiento de información sobre los deudores del sistema."**

síntomas de un punto de inflexión en el plan, y que tarde o temprano van a tener que modificar el tipo de cambio.

–Vamos por partes. Si sube la tasa internacional, indudablemente la Argentina tendrá una tasa interna más elevada. Estamos integrados al mercado mundial de capitales, entonces estamos asociados para los momentos buenos y también para los malos. Una tasa baja nos favorece y una alta nos perjudica, ya que afectará el nivel de inversión. Ese será el único impacto negativo para el plan.

–No es un tema menor.

–Tenemos que esperar el desarrollo de los mercados. Pero antes de pasar a otra pregunta quiero contestar a quienes dicen que vamos a tener que devaluar. Quienes piensan que se puede mejorar el tipo de cambio real con una devaluación están totalmente equivocados.

–Cada vez que el Central vende dólares en cantidad, usted repite hasta el cansancio que entregará todos los dólares que le piden. Pero hasta ahora la convertibilidad no sufrió una corrida de envergadura, con tasas altas e incertidumbre en el mercado. ¿Piensa sinceramente que podrá mantener ese compromiso en una situación crítica?

–Seguro. Si vendemos dólares con tasas altas, sería una señal de que el público ya no cree más en la convertibilidad. Entonces, si desapareciera la confianza en el plan, profundizaríamos las reformas estructurales. La respuesta a una situación crítica en el frente cambiario pasará por ese lado. Impulsaremos con más fuerza la reforma laboral, por ejemplo, antes de modificar el tipo de cambio.

–Usted sabe que el mercado no espera tanto tiempo.

–Si la gente deja de creer en el peso, le daremos dólares.

–Muchos asumieron un fuerte endeudamiento en dólares y, por lo tanto, cuando el Central pierde tantas reservas rezan para que no toquen el tipo de cambio hasta terminar de pagar. ¿Qué les recomienda?

–Que sigan pagando las cuotas tranquilos, que el dólar no se mueve.

Las inversiones de las AFJP

–¿Cuál es la función del BCRA en el sistema de jubilación privada?

–Tenemos que resolver, junto con la superintendencia de AFJP y la CNV, los topes máximos de inversión de las AFJP. También opinaremos sobre la calificación de algunos papeles, por ejemplo títulos de deuda pública y certificados de depósitos en bancos del sistema.

–¿Influyó en la actual debacle de las cotizaciones la disminución que decidieron en el máximo permitido para invertir en acciones?

–No. La actual baja de la Bolsa responde fundamentalmente a los fenómenos desatados por la suba de la tasa de interés internacional. No influyó para nada en la decisión, ya que todos los activos que integrarán la cartera de las AFJP retrocedieron.

–¿No es un riesgo elevado entonces para quienes depositan su dinero esperando una jubilación?

–Evidentemente existe incertidumbre en operaciones de mercado de capitales.

–Las jubilaciones no son inversiones financieras.

–¿Cómo les fue a los jubilados cuando no tenían acciones y estaban en un sistema de reparto?

–Esa es otra discusión...

–No creo que en el futuro se les pueda prometer a los jubilados una rentabilidad real más allá de lo que una economía pueda brindar. Y el mercado de capitales es un buen indicador de la rentabilidad de una economía.



DANDO LATA

Por Jorge Schvarzer

La humilde botella es un artefacto tan ingenioso como útil. Ella permite que los fabricantes envasen un líquido, aseguren su contenido y calidad, lo transporten y lo hagan llegar sin problemas a los consumidores. La botella revolucionó con su presencia el antiguo sistema del reparto a granel, sucio, de baja confiabilidad, presto a maniobras dolosas. Junto a esas ventajas, la botella presenta un problema: hay que volver a recogerla en millones de hogares, y llevarla a la planta para lavarla y reutilizarla. Esa tarea tiene costos, menores que la botella nueva, pero costo en fin.

Fue entonces que apareció la lata. Esa latita de un cuarto de litro (que a veces se ofrece en onzas por un atavismo de los productores foráneos) que se vende, se toma y se desecha. La lata ahorra el costo de recoger los envases y hasta disminuye el costo de transporte, por su menor peso. Las empresas de bebidas se volcaron entusiastas a la lata cuando su precio se redujo gracias a los cambios en el sistema económico.

Las empresas ahorran costos, sin duda. Pero en la naturaleza nada se pierde, todo se transforma, como decía el filósofo. El menor costo de las empresas se traslada a otro sujeto que debe recoger la basura formada por las latas tiradas en todos lados. El beneficio privado se genera creando un costo social que debe afrontar el sector público.

Estamos tan impresionados por la campaña contra el avance del Estado que ignoramos esos casos elementales de avance inverso en los que el sector privado se beneficia a costa del Estado. Las latas son un ejemplo típico y muy actual de ese fenómeno. En Alemania, por eso, ya se exigen a los fabricantes que se hagan cargo de "sus" envases; es decir, del costo global de reciclarlos.

Allí el Estado asume la defensa de la sociedad, como en otros lados se la ignora. La montaña de latas que se acumula en las plazas, la masa putrefacta que flota en los desagües de la ciudad, y que es amasada por las ruedas de los vehículos que pasan, toda esa mugre, en fin, recuerda que la limpieza tiene costos. Que se deben discutir, y que alguien debe pagar.

In

NEGOC

(Por Miguel Angel Fuks) "Nunca hubo inversiones en minería", se arriesga a opinar el secretario del área, Mazza (Eduardo). Casi coincide con tan terminante observación Vicente (Oscar), vicepresidente de Pérez Companc y titular de Minera Minecorp: "Hasta hace poco la industria minera no existía en la Argentina o estaba limitada a una muy escasa actividad de organismos públicos, cada vez más débiles e ineficientes –afirma–. Iniciamos una reactivación, para lo cual es importante la estabilidad política y económica, ya que se encararán proyectos que, de ser exitosos, han de significar inversiones de centenares de millones de dólares y plazos de explotación superiores a los treinta años".

Más allá de la falta de referencias a lo que intentaron distintos gobiernos o, por ejemplo, sobre las grandezas y desaciertos de Fabricaciones Militares, otras causas afectaron la actividad. El Consejo Empresario Asesor del Centro Argentino de Ingenieros subrayó el altísimo riesgo de las inversiones y los dilatados plazos de retorno del capital, en la mayoría de los casos, y que no se podían comparar con las inversiones comunes.

No quedan dudas de que la prospección y la exploración insumen varios años y son previas a los estudios de prefactibilidad y factibilidad. Luego viene el desarrollo y la infraestructura, preparación, explotación y beneficio o concentración del mineral.

"Si se siguieran idealmente pueden llevar 5, 7 o 10 y más años y en cualquier momento una alteración de los valores de mercado puede provocar la paralización total o parcial de cualquier proyecto sobre cualquier mineral", admitió la comisión responsable del estudio, presidida por Fillol Casas (Jorge).

Mazza –un geólogo riojano cuyo nombre se dice que fue sugerido a Menem (Carlos Saúl) por la conducción de la Asociación Obrera Minera y que hoy tiene muy buena llegada con el Presidente– explicó a CASH que a mediados del '93 hubo consenso unánime en ambas cámaras del Congreso para aprobar una serie de leyes.

Sin olvidar la importancia del Código de Minería, destacó que el quehacer se sustenta sobre los siguientes pilares:

• Ley de inversiones mineras 24.196 –a la que adhirieron trece provincias– y que determina la estabilidad tributaria, propicia más inversores de ries-

BAJO DE LA ALUMBRERA

Más allá de la estabilidad económica pregonada por el gobierno y que pareció verificar Lundin (Lukas H.), presidente de International Musto, de Canadá, observó también con "beneplácito" la disminución de los factores de riesgo de la minería.

Asociado ahora con Mount Isa Mines (MIM), de Australia, aquel grupo encaró la explotación de oro y cobre en Bajo de la Alumbrera, Catamarca. La inversión inicial es de 50 millones de dólares y treparía a 600 millones en 1997, de acuerdo con los resultados que se consigan. Entonces, además, será fuente de trabajo directa para más de mil personas.

Parte importante de la inversión se destinará a infraestructura. Hay compromisos para construir una línea de alta tensión de 215 kilómetros desde Tucumán y un camino de acceso y un ducto para transportar concentrados desde la mina hasta la cabecera del ferrocarril en Andalgalá (56 kilómetros y túneles); rehabilitar el ferrocarril Belgrano entre Andalgalá y Dean Funes (Córdoba); proveer de agua, y encarar otras obras, como las portuarias.

NUME

Producción total:
Participación en el PBI:
Minas registradas:
Minas en producción:
Personal ocupado:

Referencias: Comportamiento del PBI
en 1970.

INVE

Características

Prospección
Exploración y prefactibilidad
Factibilidad
Reservas de cobre y oro y proyectos relacionados
Otros emprendimientos
Total

Fuentes: secretarías de Programación
blicos.

DANDO LATA

Por Jorge Schvarzer

La humilde botella es un artefacto tan ingenioso como útil. Ella permite que los fabricantes envasen un líquido, aseguren su contenido y calidad, lo transporten y lo hagan llegar sin problemas a los consumidores. La botella revolucionó con su presencia el antiguo sistema del reparto a granel, sucio, de baja confiabilidad, presto a maniobras dolosas. Junto a esas ventajas, la botella presenta un problema: hay que volver a recogerla en millones de hogares, y llevarla a la planta para lavarla y reutilizarla. Esa tarea tiene costos, menores que la botella nueva, pero costo en fin.

Fue entonces que apareció la lata. Esa latita de un cuarto de litro (que a veces se ofrece en onzas por un atavismo de los productores foráneos) que se vende, se toma y se desecha. La lata ahorra el costo de recoger los envases y hasta disminuye el costo de transporte, por su menor peso. Las empresas de bebidas se volcaron entusiastas a la lata cuando su precio se redujo gracias a los cambios en el sistema económico.

Las empresas ahorran costos, sin duda. Pero en la naturaleza nada se pierde, todo se transforma, como decía el filósofo. El menor costo de las empresas se traslada a otro sujeto que debe recoger la basura formada por las latas tiradas en todos lados. El beneficio privado se genera creando un costo social que debe afrontar el sector público.

Estamos tan impresionados por la campaña contra el avance del Estado que ignoramos esos casos elementales de avance inverso en los que el sector privado se beneficia a costa del Estado. Las latas son un ejemplo típico y muy actual de ese fenómeno. En Alemania, por eso, ya se exigen a los fabricantes que se hagan cargo de "sus" envases; es decir, del costo global de reciclarlos.

Allí el Estado asume la defensa de la sociedad, como en otros lados se la ignora. La montaña de latas que se acumula en las plazas, la masa putrefacta que flota en los desagües de la ciudad, y que es amasada por las ruedas de los vehículos que pasan, toda esa mugre, en fin, recuerda que la limpieza tiene costos. Que se deben discutir, y que alguien debe pagar.

Inversiones por 1300 millones

NEGOCIOS DEL SOCAVON

El martes pasado se reunieron en Bariloche los principales empresarios de la minería del mundo. Después de Chile, la Argentina es considerada en estos momentos como el país de mejor perspectiva para inversiones en el sector.

AFP

(Por Miguel Angel Fuks) "Nunca hubo inversiones en minería", se arriesga a opinar el secretario del área, Mazza (Eduardo). Casi coincide con tan terminante observación Vicente (Oscar), vicepresidente de Pérez Companç y titular de Minera Minecorp: "Hasta hace poco la industria minera no existía en la Argentina o estaba limitada a una muy escasa actividad de organismos públicos, cada vez más débiles e ineficientes –afirma–. Iniciamos una reactivación, para lo cual es importante la estabilidad política y económica, ya que se encararán proyectos que, de ser exitosos, han de significar inversiones de centenares de millones de dólares y plazos de explotación superiores a los treinta años".

Más allá de la falta de referencias a lo que intentaron distintos gobiernos o, por ejemplo, sobre las grandezas y desaciertos de Fabricaciones Militares, otras causas afectaron la actividad. El Consejo Empresario Asesor del Centro Argentino de Ingenieros subrayó el altísimo riesgo de las inversiones y los dilatados plazos de retorno del capital, en la mayoría de los casos, y que no se podían comparar con las inversiones comunes.

No quedan dudas de que la prospección y la exploración insumen varios años y son previas a los estudios de prefactibilidad y factibilidad. Luego viene el desarrollo y la infraestructura, preparación, explotación y beneficio o concentración del mineral.

"Si se siguieran idealmente pueden llevar 5, 7 o 10 y más años y en cualquier momento una alteración de los valores de mercado puede provocar la paralización total o parcial de cualquier proyecto sobre cualquier mineral", admitió la comisión responsable del estudio, presidida por Fillol Casas (Jorge).

Mazza –un geólogo riojano cuyo nombre se dice que fue sugerido a Menem (Carlos Saúl) por la conducción de la Asociación Obrera Minera y que hoy tiene muy buena llegada con el Presidente– explicó a CASH que a mediados del '93 hubo consenso unánime en ambas cámaras del Congreso para aprobar una serie de leyes.

Sin olvidar la importancia del Código de Minería, destacó que el quehacer se sustenta sobre los siguientes pilares:

• Ley de inversiones mineras 24.196 –a la que adhirieron trece provincias– y que determina la estabilidad tributaria, propicia más inversores de riesgo, exime del pago de los activos y permite adquirir máquinas y equipos a precios internacionales.

• Ley de reordenamiento minero 24.224, que apela a las cartas geológicas, institucionalizó el COMEFIN (Comité Federal de Minería) y modificó el canon minero.

• Acuerdo federal minero 24.228, que unifica procedimientos y facilita la exploración a gran escala y la subasta de minas.

Aparte de esas leyes, se ofrecen servicios básicos de apoyo, que no se proporcionaban desde 1985. De cualquier manera, Mazza espera idéntico apoyo parlamentario para cuatro nuevos proyectos sobre el impacto del IVA, la preservación del medio ambiente, la autorización para que cada provincia pueda otorgar la exploración y explotación de minerales de uso nuclear y la simplificación de las concesiones en las grandes áreas.

Al respecto, ascenderían a 125 millones de dólares las inversiones de riesgo que comenzaron el año pasado y se extenderán hasta 1995. En tanto, las destinadas a la puesta en marcha de procesos sumarían 1200 millones en el período 1993/97 y permitirían duplicar el PBI sectorial.

Por otro lado, generar saldos exportables competitivos internacionalmente serviría para quintuplicar las operaciones, de los actuales 35 millones de dólares a 175 millones.

Todo esto contribuiría a la creación de fuentes de trabajo y/o transferencia de mano de obra pública al sector privado, quizá de 16.000 empleos directos a 25.000.

Las nuevas reglas de juego ayudan a los emprendimientos del interior. Por ejemplo: cinco áreas de reserva en la zona cordillerana de Chubut no lograron transferirse en licitaciones de 1992 y 1993, de acuerdo con lo que reveló a CASH Cané (Tomás), interventor de Petrominera Chubut, que es la empresa provincial. La tercera vez puede ser la vencida.

Después de organizar presentaciones en países con tradición minera, Mazza reunió por primera vez en Bariloche, el último martes, a máximas autoridades de 40 empresas con gran trayectoria para "certificar las expectativas que despiertan las inversiones en el potencial geológico del país".

"La impresión que nos llevamos por la nueva política minera que impulsa el Gobierno es la mejor, pero quedan por ver los resultados y, sobre todo, cuál será el comportamiento de las provincias, con las que finalmente debe tratarse", declaró Yanín (Daniel), vicepresidente de Cambior, de Chile, que opera oro y cobre en Estados Unidos y Canadá. Tal vez vuelvan a probar suerte en San Juan, donde anteriormente tuvieron tropiezos burocráticos y todavía no adhirieron a la legislación nacional.

BAJO DE LA ALUMBRERA

Más allá de la estabilidad económica pregonada por el gobierno y que pareció verificar Lundin (Lukas H.), presidente de International Musto, de Canadá, observó también con "beneplácito" la disminución de los factores de riesgo de la minería.

Asociado ahora con Mount Isa Mines (MIM), de Australia, aquel grupo encaró la explotación de oro y cobre en Bajo de la Alumbrera, Catamarca. La inversión inicial es de 50 millones de dólares y treparía a 600 millones en 1997, de acuerdo con los resultados que se consigan. Entonces, además, será fuente de trabajo directa para más de mil personas.

Parte importante de la inversión se destinará a infraestructura. Hay compromisos para construir una línea de alta tensión de 215 kilómetros desde Tucumán y un camino de acceso y un ducto para transportar concentrados desde la mina hasta la cabecera del ferrocarril en Andalgalá (56 kilómetros y túneles); rehabilitar el ferrocarril Belgrano entre Andalgalá y Dean Funes (Córdoba); proveer de agua, y encarar otras obras, como las portuarias.

PC BUSCA ORO Y PLATA

Pérez Companc constituyó una empresa que exploró sin éxito en el noroeste durante la década del 80. Ultimamente reincidió a partir de su vinculación con Anglo American Corp. (of South Africa Ltd.), uno de los socios en Petroquímica Argentina (PASA).

Desde hace dos años avanzan en la exploración de Cerro Vanguardia, al noroeste de San Julián, tras ganar la licitación y suscribir un contrato con Fomicruz, la empresa de fomento minero de la provincia de Santa Cruz. Invirtieron 13 millones de dólares sobre un total inicial previsto de 29 millones, por completar en treinta meses.

Los informes son alentadores, pero no pueden extrapolarse antes de completar la evaluación. Vicente explicó que, en tanto, se prosigue con el estudio de factibilidad, que incluye la provisión de agua, energía eléctrica y comunicaciones por la instalación de una planta de molienda y separación de mineral.

El grupo Anglo American posee empresas dedicadas a las finanzas y la investigación; minería –oro, hierro, cobre, platino, pirita y níquel en América, Australia, Europa y el Extremo Oriente–, y otras operaciones industriales.

LITIO EN EL SALAR

Salar de Hombre Muerto, en Catamarca, se convirtió en el escenario de una de las más importantes inversiones de riesgo: 100 millones de dólares para la explotación de litio.

El reciente marco jurídico sirvió para que la propuesta local resultara más atractiva que las de Chile y Bolivia. Es lo que destacó Burns (Thomas), presidente de FMC, de Estados Unidos, cuyas ventas anuales se aproximan a 4000 millones de dólares, ocupa a 21.000 personas y actúa en 21 países.

El litio se aplica en la fabricación de televisores, lubricantes y cerámicos, vidrios de alto rendimiento, aluminio, fármacos, aleaciones livianas, baterías y pilas de larga vida.

Ahora, en plena Puna, trabajan casi medio centenar de personas, que serían 200 en el futuro. También se habla de la posibilidad de duplicar la inversión, siempre y cuando se instale una planta de producción industrial de litio y sus derivados, similar a la existente en Carolina del Norte.

NUMEROS

Producción total:	$ 490 millones anuales
Participación en el PBI:	0,3 por ciento
Minas registradas:	12.500
Minas en producción:	980
Personal ocupado:	16.000

Referencias: Comportamiento del PBI total y del PBI minero con base 100 en 1970.

INVERSIONES PREVISTAS

Características	1993/94	1995/96	1997/98	1999/2001	1993/2001
	(en millones de dólares)				
Prospección	8	5	5	0	18
Exploración y prefactibilidad	20	15	30	0	65
Factibilidad	20	20	20	0	60
Reservas de cobre y oro y proyectos relacionados	0	0	368	552	920
Otros emprendimientos	43	86	86	0	215
Total	*91*	*126*	*509*	*552*	*1278*

Fuentes: secretarías de Programación Económica y de Minería, Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.

MAPA DE LOS PROYECTOS

Ubicación	Grupos o empresas	Posibilidades	Aportes (millones u$s)*
JUJUY, Nevado de San Pedro	CRA Exploration Argentina (CRA, de Australia)	Varias	s/d
JUJUY, Martín Bronce y La Colorada	Pacific Rim Mining Corp.	Cobre y plata	s/d
JUJUY, Distrito Julio Verne	BHP Minerals (Australia)	Varias	2 (preinversión)
SALTA, Taca-Taca	Recursos Americanos Argentinos (American Resources, EE.UU.)	Varias	6 (preinversión)
SALTA, Diablillos	BHP Minerals (Australia) y Pacific Rim Mining Corp.	Cobre, oro, plomo, cinc	s/d
CATAMARCA, Salar de Hombre Muerto	FMC LITHIUM Co. (EE.UU.)	Litio	100
CATAMARCA, Laguna de Aparoma y Laguna del Salitre	BHP Minerals (Australia)	Varias	2 (preinversión)
CATAMARCA, La Borita Norte	Sovereing Gold Co.	Oro, plata y cobre	0,3 (preinversión)
CATAMARCA, Bajo del Durazno	Placer Domec Inc.	Varias	8,15 (preinversión)
CATAMARCA, Camino Atajo-Mi Vida	Recursos Americanos Argentinos (American Resources, EE.UU.)	Cobre y oro	2,5 (preinversión)
CATAMARCA, Bajo de la Alumbrera	International Musto Exploration (Canadá) y MIM Holdings (Australia)	Oro y cobre	600
CATAMARCA, Cord. San Buenaventura	Minera Corp.	Oro y plata	0,9 (preinversión)
LA RIOJA, Nevados del Famatina	CRA Exploration Argentina (CRA de Australia)	Varias	35 (preinversión) 350 (inversión)
LA RIOJA, distintas zonas	Gold Fields Chile	Varias	2 (preinversión)
LA RIOJA, King Tut	Sovereing Gold Co.	Oro, cobre y plata	0,3 (preinversión)
SAN JUAN, Zancarrón	Río Frío (LUXI - GEMIN)	Varias	10
SAN JUAN, Poposa	Argentina Gold Corp.	Varias	1,5 (preinversión)
SAN JUAN, El Carmen-Veladero	San José Argentina (LAC)	Varias	15 (preinversión)
SAN JUAN, Alcaparrosa	Recursos Americanos Argentinos (American Resources, EE.UU.)	Varias	2,5 (preinversión)
SAN JUAN, El Pachón	Compañía Minera Aguilar	Cobre y molibdeno	2 (preinversión) 220 (inversión)
MENDOZA, San Jorge	Recursos Americanos Argentinos (American Resources, EE.UU.)	Varias	2,5 (preinversión)
MENDOZA, Río Colorado	Potasio Río Colorado (grupo TEA)	Potasio	9 (preinversión) 280 (inversión)
NEUQUEN, Cerro Mayal-Río Neuquén	Cía Minera del Alder S.A. (Aldermines Int., Canadá)	Oro	0,75 (preinversión) 2,5 (inversión)
NEUQUEN, distintas zonas	Catricurá S.A.	Varias	0,1 (preinversión)
NEUQUEN, Campana Mahuida	Recursos Americanos Argentinos (American Resources, EE.UU.)	Varias	1 (preinversión)
NEUQUEN, La Atravesada	Recursos Americanos Argentinos (American Resources, EE.UU.)	Varias	5 (preinversión)
RIO NEGRO, Huemules	EACA (Argentina)	Varias	0,3 (preinversión)
SANTA CRUZ, El Dorado-Monserrat	NGEOMA	Oro y plata	2 (preinversión)
SANTA CRUZ, Cerro Vanguardia	MINCORP (Pérez Companc, de Argentina; Anglo American, de Sudáfrica, y Formicruz, provincial)	Oro y plata	29 (prosp.,exp. y factibilidad) 200 (explotación)
SANTA CRUZ, Manantial Espejo	Minera San Jose de Argentina (LAC)	Oro	2,5 (preinversión)

Fuente: CASH sobre la base de información de la Secretaría de Minería y empresas.

versiones por 1300 millones

IOS DEL SOCAVON

El martes pasado se reunieron en Bariloche los principales empresarios de la minería del mundo. Después de Chile, la Argentina es considerada en estos momentos como el país de mejor perspectiva para inversiones en el sector.

AFP

MINERIA

o, exime del pago de los activos y ermite adquirir máquinas y equipos precios internacionales.

• Ley de reordenamiento minero 4.224, que apela a las cartas geológicas, institucionalizó el COMEFIN Comité Federal de Minería) y modicó el canon minero.

• Acuerdo federal minero 24.228, ue unifica procedimientos y facilita exploración a gran escala y la suasta de minas.

Aparte de esas leyes, se ofrecen ervicios básicos de apoyo, que no proporcionaban desde 1985. De ualquier manera, Mazza espera déntico apoyo parlamentario para uatro nuevos proyectos sobre el npacto del IVA, la preservación del edio ambiente, la autorización para ue cada provincia pueda otorgar la xploración y explotación de minelles de uso nuclear y la simplifiación de las concesiones en las randes áreas.

Al respecto, ascenderían a 125 miones de dólares las inversiones de esgo que comenzaron el año pasado se extenderán hasta 1995. En tanto, s destinadas a la puesta en marcha procesos sumarían 1200 millones n el período 1993/97 y permitirían uplicar el PBI sectorial.

Por otro lado, generar saldos xportables competitivos internacioalmente serviría para quintuplicar las peraciones, de los actuales 35 millones de dólares a 175 millones.

Todo esto contribuiría a la creación e fuentes de trabajo y/o transferencia e mano de obra pública al sector priado, quizá de 16.000 empleos direcos a 25.000.

Las nuevas reglas de juego ayuan a los emprendimientos del inteor. Por ejemplo: cinco áreas de eserva en la zona cordillerana de hubut no lograron transferirse en citaciones de 1992 y 1993, de cuerdo con lo que reveló a CASH ané (Tomás), interventor de etrominera Chubut, que es la mpresa provincial. La tercera vez uede ser la vencida.

Después de organizar presentaiones en países con tradición minera, lazza reunió por primera vez en ariloche, el último martes, a máxias autoridades de 40 empresas con ran trayectoria para "certificar las xpectativas que despiertan las inversiones en el potencial geológico del país".

"La impresión que nos llevamos por la nueva política minera que impulsa el Gobierno es la mejor, pero quedan por ver los resultados y, sobre todo, cuál será el comportamiento de las provincias, con las que finalmente debe tratarse", declaró Yanín (Daniel), vicepresidente de Cambior, de Chile, que opera oro y cobre en Estados Unidos y Canadá. Tal vez vuelvan a probar suerte en San Juan, donde anteriormente tuvieron tropiezos burocráticos y todavía no adhirieron a la legislación nacional.

PC BUSCA ORO Y PLATA

Pérez Companc constituyó una empresa que exploró sin éxito en el noroeste durante la década del 80. Ultimamente reincidió a partir de su vinculación con Anglo American Corp. (of South Africa Ltd.), uno de los socios en Petroquímica Argentina (PASA).

Desde hace dos años avanzan en la exploración de Cerro Vanguardia, al noroeste de San Julián, tras ganar la licitación y suscribir un contrato con Fomicruz, la empresa de fomento minero de la provincia de Santa Cruz. Invirtieron 13 millones de dólares sobre un total inicial previsto de 29 millones, por completar en treinta meses.

Los informes son alentadores, pero no pueden extrapolarse antes de completar la evaluación. Vicente explicó que, en tanto, se prosigue con el estudio de factibilidad, que incluye la provisión de agua, energía eléctrica y comunicaciones por la instalación de una planta de molienda y separación de mineral.

El grupo Anglo American posee empresas dedicadas a las finanzas y la investigación; minería –oro, hierro, cobre, platino, pirita y níquel en América, Australia, Europa y el Extremo Oriente–, y otras operaciones industriales.

LITIO EN EL SALAR

Salar de Hombre Muerto, en Catamarca, se convirtió en el escenario de una de las más importantes inversiones de riesgo: 100 millones de dólares para la explotación de litio.

El reciente marco jurídico sirvió para que la propuesta local resultara más atractiva que las de Chile y Bolivia. Es lo que destacó Burns (Thomas), presidente de FMC, de Estados Unidos, cuyas ventas anuales se aproximan a 4000 millones de dólares, ocupa a 21.000 personas y actúa en 21 países.

El litio se aplica en la fabricación de televisores, lubricantes y cerámicos, vidrios de alto rendimiento, aluminio, fármacos, aleaciones livianas, baterías y pilas de larga vida.

Ahora, en plena Puna, trabajan casi medio centenar de personas, que serían 200 en el futuro. También se habla de la posibilidad de duplicar la inversión, siempre y cuando se instale una planta de producción industrial de litio y sus derivados, similar a la existente en Carolina del Norte.

ROS

	$ 490 millones anuales
	0,3 por ciento
	12.500
	980
	16.000

tal y del PBI minero con base 100

MAPA DE LOS PROYECTOS

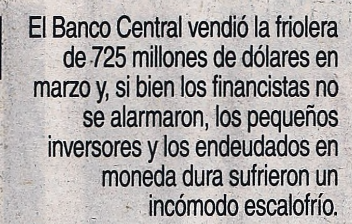
Ubicación	Grupos o empresas	Posibilidades	Aportes (millones u$s)*
JUJUY, Nevado de San Pedro	CRA Exploration Argentina (CRA, de Australia)	Varias	s/d
JUJUY, Martín Bronce y La Colorada	Pacific Rim Mining Corp.	Cobre y plata	s/d
JUJUY, Distrito Julio Verne	BHP Minerals (Australia)	Varias	2 (preinversión)
SALTA, Taca-Taca	Recursos Americanos Argentinos (American Resources, EE.UU.)	Varias	6 (preinversión)
SALTA, Diablillos	BHP Minerals (Australia) y Pacific Rim Mining Corp.	Cobre, oro, plomo, cinc	s/d
CATAMARCA, Salar de Hombre Muerto	FMC LITHIUM Co. (EE.UU.)	Litio	100
CATAMARCA, Laguna de Aparoma y Laguna del Salitre	BHP Minerals (Australia)	Varias	2 (preinversión)
CATAMARCA, La Borita Norte	Sovereing Gold Co.	Oro, plata y cobre	0,3 (preinversión)
CATAMARCA, Bajo del Durazno	Placer Domec Inc.	Varias	8,15 (preinversión)
CATAMARCA, Camino Atajo-Mi Vida	Recursos Americanos Argentinos (American Resources, EE.UU.)	Cobre y oro	2,5 (preinversión)
CATAMARCA, Bajo de la Alumbrera	International Musto Exploration (Canadá) y MIM Holdings (Australia)	Oro y cobre	600
CATAMARCA, Cord. San Buenaventura	Minera Corp.	Oro y plata	0,9 (preinversión)
LA RIOJA, Nevados del Famatina	CRA Exploration Argentina (CRA de Australia)	Varias	35 (preinversión) 350 (inversión)
LA RIOJA, distintas zonas	Gold Fields Chile	Varias	2 (preinversión)
LA RIOJA, King Tut	Sovereing Gold Co.	Oro, cobre y plata	0,3 (preinversión)
SAN JUAN, Zancarrón	Río Frío (LUXI - GEMIN)	Varias	10
SAN JUAN, Poposa	Argentina Gold Corp.	Varias	1,5 (preinversión)
SAN JUAN, El Carmen-Veladero	San José Argentina (LAC)	Varias	15 (preinversión)
SAN JUAN, Alcaparrosa	Recursos Americanos Argentinos (American Resources, EE.UU.)	Varias	2,5 (preinversión)
SAN JUAN, El Pachón	Compañía Minera Aguilar	Cobre y molibdeno	2 (preinversión) 220 (inversión)
MENDOZA, San Jorge	Recursos Americanos Argentinos (American Resources, EE.UU.)	Varias	2,5 (preinversión)
MENDOZA, Río Colorado	Potasio Río Colorado (grupo TEA)	Potasio	9 (preinversión) 280 (inversión)
NEUQUEN, Cerro Mayal-Río Neuquén	Cía Minera del Alder S.A. (Aldermines Int., Canadá)	Oro	0,75 (preinversión) 2,5 (inversión)
NEUQUEN, distintas zonas	Catricurá S.A.	Varias	0,1 (preinversión)
NEUQUEN, Campana Mahuida	Recursos Americanos Argentinos (American Resources, EE.UU.)	Varias	1 (preinversión)
NEUQUEN, La Atravesada	Recursos Americanos Argentinos (American Resources, EE.UU.)	Varias	5 (preinversión)
RIO NEGRO, Huemules	EACA (Argentina)	Varias	0,3 (preinversión)
SANTA CRUZ, El Dorado-Monserrat	NGEOMA	Oro y plata	2 (preinversión)
SANTA CRUZ, Cerro Vanguardia	MINCORP (Pérez Companc, de Argentina; Anglo American, de Sudáfrica, y Formicruz, provincial)	Oro y plata	29 (prosp.,exp. y factibilidad) 200 (explotación)
SANTA CRUZ, Manantial Espejo	Minera San Jose de Argentina (LAC)	Oro	2,5 (preinversión)

Fuente: CASH sobre la base de información de la Secretaría de Minería y empresas.

RSIONES PREVISTAS

1993/94	1995/96	1997/98	1999/2001	1993/2001
		(en millones de dólares)		
8	5	5	0	18
20	15	30	0	65
20	20	20	0	60
0	0	368	552	920
43	86	86	0	215
91	*126*	*509*	*552*	*1278*

conómica y de Minería, Ministerio de Economía y Obras y Servicios Pú-



El Buen Inversor

SANGRIA VERDE

INFLACION

(en porcentaje)

Marzo 1993	0,8
Abril	1,0
Mayo	1,3
Junio	0,7
Julio	0,3
Agosto	0,0
Setiembre	0,8
Octubre	0,6
Noviembre	0,1
Diciembre	0,0
Enero 1994	0,1
Febrero	0,0
Marzo *	0,1

(*) Estimada
Inflación acumulada marzo 1993 a febrero de 1994: 5,8%.

(Por Alfredo Zaiat) Nunca antes durante la convertibilidad, el Banco Central había perdido tantos dólares en un mismo mes. Hace algunos años la sangría de más del cinco por ciento de las reservas en divisas de libre disponibilidad hubiese intranquilizado a los financistas. En esta oportunidad, en cambio, ese drenaje de reservas fue considerado como la consecuencia lógica de una holgada liquidez que predominaba en el sistema. Esta explicación técnica que, obviamente tiene su fundamento, no conforma a los pequeños y medianos ahorristas que todavía tiemblan cuando el Central pierde dólares en cantidad.

Pese a que Roque Fernández, presidente del Banco Central, insiste con que venderá todos los dólares que la gente le pida (ver reportaje), el miedo a una corrida cambiaria y posterior devaluación sigue presente entre los inversores y, fundamentalmente, entre los que se endeudaron en moneda dura.

Si bien se sabe que en marzo el Central vende dólares por razones estacionales (la expansión monetaria por las masivas compras de diciembre y enero deja un excedente de pesos en los meses posteriores que debe ser reasorbido por el instituto emisor), algunos financistas han planteado sus dudas acerca de la eventual interrupción del ingreso de capitales. No dudan de que la abundancia de pesos en el sistema fue el principal motivo de la venta record de dólares, pero también creen que ésta tuvo su origen en el reflujo de capitales especulativos que abandonaron estas playas al derrumbarse la Bolsa.

Más allá de las razones que llevaron al BC a participar activamente en la plaza cambiaria, en las próximas semanas se sabrá si esa intervención fue solamente coyuntural o si resultó un llamado de atención para el plan económico. De acuerdo con proyecciones monetarias de la mayoría de los especialistas de la City, el Central debería comprar como mínimo en promedio 100 millones de dólares semanales durante abril. Si en esos días los banqueros se resisten a desprenderse de divisas, el panorama estará más despejado: ya no habrá dudas de que el ingreso de capitales se ha desacelerado.

Además de la compraventa de dólares, otro indicador, relevante para monitorear qué está pasando con el ingreso de capitales es la evolución de los argendólares. En los últimos meses se ha detenido el crecimiento vertiginoso de esos depósitos. De todos modos, continúa a un ritmo que no ha obligado a los banqueros a encender luces amarillas. Hay que tener en cuenta, con respecto a los argendólares, que en los últimos meses la tasa de esas colocaciones ha registrado un importante descenso, al tiempo que subía la tasa en el exterior. Entonces, los financistas esperan un repunte de la tasa local para mantener el atractivo de esos depósitos.

En definitiva, los banqueros no creen que el tipo de cambio se vaya a modificar en el corto plazo, ya que no existen síntomas de corrida cambiaria. Pero eso no significa que algunos inversores, en especial los del exterior, no hayan empezado a plantear escenarios alternativos a la convertibilidad. Saben, por experiencia, que nada es eterno.

TASAS

	VIERNES 25/3 en $ % mensual	VIERNES 25/3 en u$s % anual	MIERCOLES 30/3 en $ % mensual	MIERCOLES 30/3 en u$s % anual
Plazo Fijo a 30 días	0,6	5,3	0,6	5,4
a 60 días	0,7	6,1	0,6	6,0
Caja de Ahorro	0,3	2,5	0,3	2,5
Call Money	0,3	4,5	0,6	5,0

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 29/3	11.029
Base monet. al 29/3	15.280
Depósitos al 25/3	
Cuenta Corriente	2.830
Caja de Ahorro	2.799
Plazo Fijo	5.929
	en u$s
Reservas al 28/2	
Dólares	13.618
Bónex	1.880
Oro	1.637

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. la base monetaria son los pesos del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depóstios son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

ACCIONES

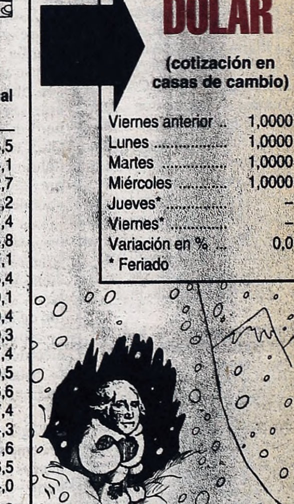
	PRECIO (en pesos) Viernes 25/3	PRECIO (en pesos) Miércoles 30/3	VARIACION (en porcentaje) Semanal	VARIACION (en porcentaje) Mensual	VARIACION (en porcentaje) Anual
Acindar	1,255	1,18	- 6,0	- 10,4	13,5
Alpargatas	0,945	0,90	- 4,8	- 21,7	4,1
Astra	2,30	2,20	- 4,4	- 9,1	- 2,7
Bagley	4,00	3,75	- 6,3	- 9,6	1,2
Celulosa	0,275	0,263	- 4,4	- 30,8	7,4
Ciadea (ex Renault)	14,70	14,50	- 1,4	- 11,0	- 4,8
Comercial del Plata	6,22	5,80	- 6,8	- 19,4	- 17,1
Siderca	0,603	0,59	- 2,2	- 15,1	5,4
Banco Francés	11,00	10,15	- 7,7	- 13,3	- 20,1
Banco Galicia	8,70	8,00	- 8,0	- 16,2	- 20,4
Indupa	0,38	0,375	- 1,3	- 18,5	10,3
Molinos	12,00	11,85	- 1,3	- 4,7	- 7,4
Pérez Companc	6,63	6,22	- 6,2	- 13,4	- 0,5
Nobleza Piccardo	4,20	4,05	- 3,6	- 15,6	6,6
Sevel	8,60	8,30	- 3,5	- 24,6	- 17,4
Telefónica	6,75	6,28	- 7,0	- 17,4	- 14,3
Telecom	5,85	5,55	- 5,1	- 13,3	- 11,6
YPF	25,15	24,05	- 4,4	- 9,9	- 6,5
INDICE MERVAL	587,50	558,75	- 5,0	- 14,3	- 4,0
PROMEDIO BURSÁTIL	-	-	- 4,7	- 12,4	-6,8

DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	1,0000
Lunes	1,0000
Martes	1,0000
Miércoles	1,0000
Jueves*	–
Viernes*	–
Variación en %	0,0

* Feriado



ME JUEGO

Alejandro Milito Bianchi
Director de Rabello y Cía. Sociedad de Bolsa

–La caída de las cotizaciones afectó el patrimonio de muchos financistas. El miércoles se cancelaron las operaciones a futuro (compraventa de bonos a saldar a fin de mes), que generaron importantes quebrantos. ¿Qué pasó en el mercado?

–Varios bancos y muchas extrabursátiles registraron fuertes pérdidas, fundamentalmente en operaciones a futuro con bonos Brady y Bocon. No observé nada raro en la plaza, aunque recién en esta semana se sabrá con precisión si hubo incumplimientos. La caída de las acciones no fue lo más importante, en cambio sí lo fue el derrumbe de los Brady (bajaron en promedio 13,5 por ciento). Si bien los financistas habían ganado mucho dinero con los bonos el año pasado, las pérdidas que sufrieron ahora superaron esos beneficios.

–¿A cuánto ascendió el quebranto del sistema?

–Es imposible saberlo. Lo que sí es seguro es que se perdió mucho dinero. Ningún banco, obviamente, dejará de funcionar por esos quebrantos, pero varios operadores individuales de mesas de dinero de entidades financieras quedarán fuera del mercado.

–¿Cuál es entonces la perspectiva de los negocios en la City?

–La tasa de interés de los bonos del Tesoro estadounidense sigue sin definirse. Los brokers están muy nerviosos, y sus opiniones están divididas acerca de la evolución de la tasa. Algunos piensan que bajará al 6,5 por ciento en junio, mientras que otros sostienen que trepará hasta el 8,0 por ciento.

–¿Usted qué piensa?

–La tasa se ubicará en el 8,0 por ciento anual.

–¿Cuál será el impacto en el mercado local?

–El problema no es que suba la tasa, sino sus fuertes oscilaciones. Cuando se estabilice, los negocios con activos de riesgo volverán a ser atractivos. Muchos papeles empresarios están baratos en base a sus proyecciones de ganancias y las actuales tasas de retorno de la mayoría de los títulos públicos son muy interesantes.

–¿Qué pasará en la Bolsa?

–Viene un mes complicado. Creo que el mercado se moverá en serrucho hacia la baja. Tiene un piso muy fuerte de 530 puntos del MerVal y un soporte importante en 550. A esos precios existen compradores del exterior que son en realidad los que mueven la plaza.

–¿Qué acciones le gustan?

–YPF, Astra, Telefónica, Telecom, Central Puerto, Central Costanera y los bancos, más allá de que en estos meses hayan sufrido fuertes pérdidas. También me gusta el sector automotor, en especial Ciadea (ex Renault).

–¿En qué nivel se ubicará el MerVal a fin de año?

–En 650 puntos.

–¿Las próximas elecciones pueden influir en el mercado?

–No. Los operadores ya descontaron el triunfo del oficialismo.

–¿Cómo armaría una cartera de inversión?

–Colocaría un 30 por ciento en bonos Brady y Bonex '89, un 40 en acciones y un 30 en plazo fijo en dólares.

–¿Se juega a afirmar que el tipo de cambio no se modificará hasta 1995?

–Sí.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO Viernes 25/3	PRECIO Miérc. 30/3	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
BOCON I en pesos	86,50	78,20	- 9,6	- 14,1	- 19,6
BOCON I en dólares	85,20	76,00	- 10,8	- 17,4	- 22,8
BOCON II en pesos	68,30	65,50	- 4,1	- 16,6	- 24,1
BOCON II en dólares	72,00	60,00	- 16,7	- 22,1	- 25,0
Bónex en dólares					
Serie 1984	99,00	98,50	- 0,5	0,0	0,1
Serie 1987	94,70	94,50	- 0,2	- 0,3	- 0,9
Serie 1989	90,00	88,50	- 1,7	- 2,6	- 4,2
Bonos Brady en u$s					
Descuento	75,13	69,38	- 7,7	- 13,8	- 19,5
Par	56,25	52,38	- 6,9	- 14,5	- 23,8
FRB	77,25	71,38	- 7,6	- 11,9	- 18,9

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.



POR DANIEL SOSA

México entra en la OCDE

NUEVO RICO CON PROBLEMAS

A punto de convertirse en el miembro número 25 del club de los países ricos, un informe del Banco Mundial revela los costados débiles del modelo que deberá corregir el nominado Ernesto Zedillo. Excesiva dependencia del capital extranjero y un posible repunte de la inflación, entre los signos de alarma.

Cruda paradoja: un día después de que mataran al candidato presidencial oficialista Luis Donaldo Colosio, episodio que hizo temblar la estabilidad económica y política de México, la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) ratificó su invitación para convertir al país en el 25º miembro del selecto club de ricos. El trámite fue una formalidad dramáticamente coincidente con el asesinato ya que el pedido a la entidad comenzó a gestionarse en junio del año pasado y la fecha marcada para el ingreso es el próximo día 14.

El ascenso en la jerarquía internacional puede interpretarse como un *premio* a la puesta en marcha de un modelo de ajuste estructural. En un reciente estudio la OCDE destacó las transformaciones mexicanas y su ubicación como 13ª mayor potencia económica del mundo. "La renta per cápita de México medida sobre la base de la paridad del poder de compra está en la franja de los países de menor renta de la Organización, Grecia, Portugal y Turquía", dice el documento.

Sin embargo, un crítico informe del Banco Mundial que trascendió la semana pasada indica que el desafío para el nominado posutulante del PRI, el economista neoliberal Ernesto Zedillo, será tan grande como la tarea ya realizada por Carlos Salinas de Gortari. Aunque elogia en general la política económica aplicada, el BM pide una amplia reformulación del sistema legal y reformas importantes en los sectores laboral y financiero,en materia de política ambiental y en los contratos de infraestructura pública.

El Banco –que durante una década favoreció al país con préstamos subsidiados por una suma promedio de 2 mil millones de dólares anuales, mucho más que lo concedido a cualquier otro país de renta media– está preocupado por el lento crecimiento económico (apenas 0,5 por ciento en 1993 frente a una necesidad de 5 a 6 puntos para absorber la fuerza laboral que se incorpora cada año, de un millón de trabajadores).

Curiosamente la baja velocidad de expansión se atribuyó a la "sustitución de productos locales por extranjeros". Pese a recomendar como primer medida la apertura de mercados, el BM interpreta que sus resultados en el caso mexicano obedecen a la baja competitividad de las empresas. Y ello sería consecuencia por un lado de las viejas tecnologías que quedaron obsoletas y por otro de que las nuevas inversiones reemplazaron el stock de capital existente en vez de adicionarse a él.

Como ese proceso se registró junto con un muy bajo nivel de ahorro, México se tornó excesivamente dependiente del capital extranjero. Algo que el actual reflujo de fondos –provocado por la incertidumbre generada por la muerte de Colosio– viene a poner drásticamente sobre el tapete. Vale recordar que a mediados de marzo la banca de inversiones Morgan Stanley, de Nueva York, había formulado optimistas previsiones sobre el rumbo de la economía mexicana.

Ese pronóstico, que contemplaba un aumento del PBI de 3,5 por ciento este año y de 4,5 el próximo, se basaba en cinco razones: 1) el estímulo del paquete lanzado por Salinas en octubre pasado; 2) la suba de 19 por ciento en los gastos gubernamentales programados para 1994; 3) los programas sociales creados como resultado de la revuelta popular de Chiapas; 4) la política monetaria más suelta con caida en las tasas de interés internas, dado el retroceso de la inflación; y 5) las inversiones ligadas a la puesta en marcha del NAFTA.

AFP



Candidato presidencial del PRI, Ernesto Zedillo.

Ahora se piensa que la inflación empezará a acelerarse de inmediato y no luego de las elecciones del 21 de agosto, como se había estimado.

Fuera del corto plazo, el informe del Banco Mundial pone el acento en las siguientes cuestiones:

• Comercio: la resolución de disputas por medio de tribunales es un proceso demorado, dispendioso e imprevisible.

• Cuestiones laborales: debe elevarse la calidad de la mano de obra y establecerse un mercado de trabajo flexible.

• Infraestructura: el sector privado fue autorizado a construir y financiar rutas cobrando peaje, así como usinas energéticas, sistemas de abastecimiento de agua y servicios de telecomunicaciones. Pero debe garantizarse la competencia y evitarse abusos monopólicos.

• Política ambiental: se recomiendan tributos sobre poluentes y precios más altos para los recursos naturales en vez de reglamentos de control.

Por otra parte, como línea general el Banco no dejará de recordar a Zedillo sus ya conocidos consejos para impedir que la reforma estructural concluya elevando la pobreza. Al respecto, la revista americana *Forbes* calculó el mes pasado que en México existen siete billonarios (es decir, poseedores de fortunas superiores a mil millones de dólares), el mismo número que en Inglaterra.

Mientras, en el otro extremo el gobierno reconoce que 13 millones de personas (el 16 por ciento de la población) viven en la "extrema pobreza", a la vez que otros 23,6 millones son clasificados como "pobres".

PERIPLO

ITALIA. "Los programas económicos de la izquierda y de la derecha no son muy diferentes, porque al final de cuentas ciertas cuestiones que constituían un tabú durante muchos años, como la privatización y la reducción de la deuda pública, deben ser afrontadas por cualquier gobierno." La reflexión sobre el rumbo que tomará Italia –donde acaba de triunfar la alianza conservadora liderada por B & B (Berlusconi y Bossi)– pertenece a Luciano Benetton, quien acaba de completar su mandato bienal de senador por el partido Republicano. El dueño de la famosa empresa de indumentaria citó el ejemplo de los últimos gobiernos tecnocráticos y expresó que "en vez de ver personas inventando algo nuevo me gustaría verlas realizando un buen gerenciamiento administrativo".

PROYECTOS. Aunque Berlusconi prometió bajar impuestos y crear un millón de puestos de trabajo, sus prioridades deberán pasar además obligadamente por otros terrenos. Uno de ellos es la reforma del sistema previsional: ningún otro país industrializado creó un programa tan generoso y tan difícil de ser sustentado como Italia. Se calcula que, si no se introducen cambios este año, el régimen podrá consumir todo el presupuesto nacional dentro de 20 años. Hasta ahora hubo tímidos retoques pero serán necesarias mayores mudanzas si se quiere disminuir el flujo de recursos públicos. La meta de las reformas preparadas por el gobierno de Giuliano Amato en 1992 fue reducir la presión sobre el fisco al eliminar la brecha creciente entre las contribuciones y los pagos anuales del Instituto de Previsión Social.

Como se descartó el aumento de aportes (sería necesaria una suba del 50 por ciento del salario para equilibrarlos con los beneficios dentro de 30 años), la alternativa fue acotar el alcance del sistema. A la vez, se puso en la mira el fraude generalizado. Todo lo cual no sería sino el comienzo de una profunda reforma que encarará el nuevo gobierno.

ENFOQUE

(*Por Arnaldo M. Bocco*) Al finalizar el primer trimestre de 1994 el Plan de Convertibilidad que cumplió tres años, sigue su marcha. De hecho, la estabilidad le ha otorgado al Gobierno no pocos éxitos locales e internacionales. Sin embargo, el ministro Cavallo es permanentemente acosado por funcionarios que procuran sistemáticamente restringirle sus márgenes de maniobra. Resulta curioso que los adversarios –o competidores de Cavallo– no ataquen el costado más débil del plan: la política económica frente a los sectores de la producción.

La convertibilidad encubre con su programa de hiperestabilización la falta de una estrategia clara para el mundo de la producción. Al lanzarse el plan, el 1º de abril de 1991, Cavallo prometió que su propuesta conduciría inexorablemente a reducir los precios relativos de los productos nacionales frente a la producción internacional. En su presentación ante el Congreso afirmaba que con la apertura, las privatizaciones, el ingreso de capital y toda la batería de políticas derivadas del ajuste, se marcharía –más pronto que tarde– a un sistema con precios decrecientes y productividad en aumento. Todo, sin afectar la distribución y mucho menos el empleo.

Cuando un diputado le preguntó cuál sería el impacto de su programa sobre el mercado de trabajo y las economías regionales, Cavallo fue terminante, la economía de mercado que regiría en el largo plazo mejoraría, en una primera fase, la situación de los sectores más dinámicos. Más tarde, inversión mediante, el efecto penetraría sobre aquellas ramas con menores ventajas competitivas, permitiéndoles avanzar en la búsqueda de una competitividad creciente.

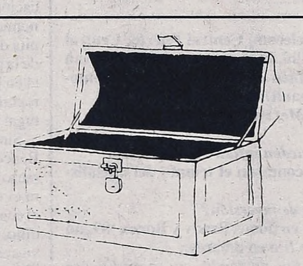
Tres años son una prueba de que esos objetivos se han cumplido sólo parcialmente. La estabilidad dinamizó el consumo de los grupos de mayores ingresos, tonificó la demanda de bienes durables y generó condiciones de relativa democratización del consumo con financiamiento de mediano plazo. Así se ha promovido el consumo, no la inversión reproductiva. El excedente económico y la renta marcharon rápidamente a manos de los sectores en auge y muchas firmas fueron partícipes –y seguramente lo seguirán siendo– de los frutos de la demanda de consumo que generó el programa.

Los demás efectos prometidos no se produjeron, al menos hasta hoy, demostrando los límites de la política de derrame. Las leyes de mercado han permitido el desarrollo de los sectores con ventajas comparativas, pero no generaron ventajas adquiridas. El Estado forzó una reconversión industrial sin un programa de asistencia técnica, ni crédito a la producción –herramientas cuya utilidad ha sido probada en otras economías emergentes– librando de este modo a un gran número de empresas a su propia suerte. El programa no contempla ninguna acción seria orientada a la recalificación laboral (a pesar de que el Gobierno tiene recursos internacionales para hacerlo). Aún las escasas medidas implementadas son prácticamente desconocidas por sus destinatarios.

La convertibilidad ha sesgado *su* política de apoyo a la reconversión a unos pocos sectores de la industria. Por ejemplo, la industria automotriz. Y esos cambios se motorizaron de la mano de poderosos grupos de interés quienes han presionado fuertemente al Estado para lograr una progresiva reducción de impuestos y la fijación de cupos a la importación. En el resto de la economía real no se han inducido programas similares. Frente al escenario al que ingresaremos –limitaciones del ingreso de capitales del exterior, probable suba de la tasa de interés, recuperación económica de los centros industrializados– deberíamos coincidir en que las transformaciones necesarias para lograr una reinserción diferente de la economía nacional en el mercado internacional requiere de otro enfoque para las políticas económicas destinadas a la economía real que el plan no contempla.

Una buena previsión sería considerar, frente a los próximos cambios institucionales, que la reforma constitucional que se apruebe divida al actual ministerio en dos. Hacienda por un lado, y Economía, por otro. Si esto se lograra, habrá alguna posibilidad de otorgar a los sectores reales (industria, agroindustria, sectores agropecuarios y economías regionales) un lugar de relevancia en el contexto de las políticas públicas. De otro modo, la política de corto plazo y el mercado, continuarán subordinando la economía productiva a los movimientos del capital financiero.

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

La relatividad del tiempo

En la atmósfera, formada por 3/4 de nitrógeno y casi 1/4 de oxígeno, tienen lugar las actividades económicas y otras. Sin embargo, nadie pensaría vincular tales actividades con los componentes de la atmósfera. No obstante, los economistas austríacos –Menger, Böhm-Bawerk, Wieser– propusieron sugestivos razonamientos de ese linaje. Por ejemplo: dado que todo trabajo lleva *tiempo* y que la cantidad de trabajo es medida por el *tiempo* empleado en su realización, el *empleo de trabajo* –el único vital y activo de la producción– podría "subrogarse", por así decirlo, por el *empleo de tiempo*. Los austríacos proponían formulaciones tan esotéricas como ésta: "Producción capitalista es aquella que insume tiempo"– que excluían el marco social en que ocurre la producción: el régimen salarial, la acumulación de los medios de producción por ciertos grupos sociales, la prolongación de la jornada laborl, etc. Para completar el cuadro, Menger proponía escenarios con actores desgajados de la sociedad: "Un individuo arrojado a una isla desierta", "un individuo aislado que habita una isla rocosa en el mar", "un morador en una selva impenetrable". "Así nació otra economía mucho más pura, con menos datos concretos" (Schumpeter).

La principal aplicación del enfoque austríaco, que asignaba un papel activo al mero *tiempo*, fue la teoría del interés de Böhm-Bawerk (18511914), quien lo explicó por *tres fundamentos*: 1) sobreestimación de los *recursos futuros*. 2) Subestimación de las *necesidades futuras*. Y 3), mayor productividad de los métodos de producción indirectos (los que llevan *más tiempo*). Los dos primeros fundamentos –o *preferencia temporal*– son de índole psicológica. El tercero es tecnológico.

La teoría de la preferencia temporal se basa en una genuina observación de la conducta humana cuando elige gastar o ahorrar.

El fundamento 1 refleja la tendencia a esperar mejora de los recursos futuros. En alta inflación o hiperinflación el tiempo urge a todos por igual: se busca desprenderse de dinero, para no perder poder adquisitivo. Pero con relativa *estabilidad* de precios, el tiempo da a unos y quita a otros, según se ubiquen en la escala social. Böhm-Bawerk consideró las dos posibilidades: sectores con ingresos futuros peores y mejores. El primero incluye "casos de penuria temporaria o víctimas de alguna calamidad, agricultores que pierden su cosecha, o un incendio fatal, o mayores gastos de pequeños productores que pierden a algún familiar, y trabajadores que quedan sin empleo". También incluye a quien espera jubilarse: "Un oficinista de 50 años que gana 60 pesos por semana debe encarar la perspectiva de no tener nada propio dentro de 10 o 15 años, salvo algunos cientos de pesos al año de una anualidad que puede haber comprado a una compañía de seguros" (1). Esto permite entender el movimiento opuesto del gasto de estratos bajos y altos en la Argentina. En los casos mencionados, el gasto baja y se retiene dinero, como se observa en la caída de ventas de bienes de consumo popular. Por el contrario, las empresas beneficiadas por el modelo económico, y sus empleados, esperan mejorar sus recursos futuros. Son la capa social acomodada, y su conducta de mayor gasto se refleja en el crecimiento de la construcción de viviendas, en la expansión automotriz y en el aumento de importaciones.

(1) Böhm-Bawerk, *Positive Theorie des Kapitales*, Lib. 4, cap. 1.

Fábulas de Esopo

El hombre es el único animal que choca dos veces con la misma piedra. Su propensión a errar, su incapacidad para aprender del error y procesar experiencias motivó las *fábulas*, cuyo fin es, precisamente, prevenir riesgos o daños, dar útiles enseñanzas o infundir sentimientos de piedad y virtud. Las creó Esopo, esclavo nacido en el 620 a.C. y asesinado en el 560 por los habitantes de Delfi, dicen unos que por maledicente, otros que por defalcador, y otros que por ladrón. Por si algo faltase, fue descripto como feo y deforme. Sus narraciones solían tener como protagonistas a seres irracionales, inanimados o abstractos. Pero sabemos que ciertas propensiones, como observó Adam Smith, son "comunes a todos los hombres, y no pueden hallarse en ninguna otra raza de animales". Como la propensión a *mentir*. Al ocuparse de ella Esopo, sus personajes no pudieron ser animales ni cosas: una cosa no habla ni razona, un animal no manifiesta lo contrario de lo que sabe, cree o piensa. Hay mitomaníacas de niños y adultos; las hay vanidosas, malignas y perversas, pero siempre de personas. En su fábula *El pastor mentiroso*, el personaje central es un psicótico, un mitómano. Esta es una versión "anotada":

Al pastor le gustaba hacer bromas pesadas. Y en la soledad de sus montañas pensaba cómo divertirse a costa de sus vecinos. No se le ocurrió nada mejor que gritar (1): "¡Revolución productiva!, ¡salariazo!, ¡reparación inmediata de los jubilados!". *Los vecinos del caserío escucharon los gritos y dejaron sus labores. Pero, cuando llegaron a donde estaba el bromista, le hallaron riéndose a más no poder. La broma pesada había dado tal resultado que, al poco tiempo, el pastor volvió a ensayarla:* "Juro por Dios y estos Santos Evangelios cumplir y hacer cumplir esta Constitución". *Las buenas gentes corrieron hacia él. Y nuevamente, al llegar al campo de pastoreo, hallaron al mentiroso llorando de risa. Los vecinos hicieron entonces una reunión, llamaron al pastor y le explicaron que no se debe jugar con la buena fe de la gente. Además le repitieron refranes y dichos tales como "La mentira tiene patas cortas" y "En boca del mentiroso lo cierto se hace dudoso". Pero este pícaro se veía incorregible.* Hasta que un día realmente sintió necesidad de ayuda de sus vecinos. Gritó, prometió: *"¡Esta vez cumpliré la Constitución!, ¡ahora sí, Justicia independiente!, ¡no acumularé más poder!, ¡participación democrática!, ¡no más decretos de necesidad y urgencia!, ¡jerarquizaré la Auditoría General de la Nación!, ¡paz y no violencia para los periodistas!, ¡derechos de los niños!, ¡reparación de los docentes!, ¡mi Cavallo por un reino!"*

Dos finales: en el de Esopo, *los vecinos seguros de que se trataba de otra broma, no acudieron*. En el otro, los buenas gentes acudieron, una vez y otra, a sabiendas de que todo era broma y ellas las embromadas. Los psicólogos usan la *prueba de la fábula*, y preguntan al paciente cuál es la moraleja. ¿Cuál es la del final 2? Donde la *viveza* y la *avivada* –formas de engañar– provocan admiración y no repulsa, donde el *truco* –deporte de la mentira– es el entretenimiento más difundido, la moraleja es: en el reino de los mentirosos, el que más miente es rey.

(*1*) *Texto tomado de:* El pastor mentiroso, *colección Fabulandia Nº 54, Hyspamérica Ediciones de Argentina, 1989.*

BANCO DE DATOS

PROCTER & GAMBLE

La multinacional estadounidense asumió una agresiva política de expansión en el mercado local. A pocas semanas de adquirir la totalidad de las acciones de Compañía Química por casi 63 millones de pesos, Procter & Gamble sacudió nuevamente el tablero del sector: en una operación relámpago compró el 94,4 por ciento de la fábrica de productos de limpieza Alejandro Llauró e Hijos. Esta empresa tradicional del mercado local tiene su planta en Avellaneda, donde produce jabones y otros artículos de limpieza del hogar. Los accionistas mayoritarios de Llauró, Carlos Otto Franke, Ezequiel Justiniano y Lydia Tachella de Llauró, se desprendieron de la empresa por 37,9 millones de pesos. Con esta adquisición, Procter & Gamble se posicionó en un lugar de liderazgo en ese sector, compitiendo con otra multinacional, Lever, que el año pasado había comprado la firma Guereño. Tanto interés de capitales extranjeros por el negocio de los productos de limpieza del hogar se debe a que desde la convertibilidad ese rubro ha tenido un crecimiento vigoroso: el gasto promedio por habitante estuvo creciendo entre 15 y 20 por ciento anual en los últimos tres años. En 1993 las empresas del sector facturaron la friolera de 650 millones de dólares.

CALIFICACIONES

Para poder cotizar Obligaciones Negociables en el mercado, las empresas deben primero someterse a un examen de solvencia. Al respecto, en la última semana se conocieron varias de esas evaluaciones de riesgo. La calificadora de Broda asignó una triple *A* al bono por 350 millones de dólares de YPF, una nota similar recibió Baesa por su ON de 60 millones, en tanto la deuda por 30 millones de IMPSA de Pescarmona fue evaluada con una triple *B*, del mismo modo que la de 15 millones de Polledo. Por su parte, Risk Annalysis otorgó la máxima calificación a los Tiävi, papeles emitidos por el Banco Hipotecario, y a los bonos de Telefónica y Telecom. El Banco Quilmes, que cotizará sus acciones dentro de pocos meses, recibió una sola *A* de las dos agencias que evaluaron la capacidad de repago de su ON de 50 millones de dólares.

VISA

Una nueva batalla se declaró en la guerra de las tarjetas de crédito: Visa redujo el plazo de pago de cupones a los comercios de 14 a 5 días hábiles. Busca de esta manera desactivar el recargo por pago con tarjetas, y ademas tomar la delantera en su pelea con Mastercard-Argencard por porciones de mercado.

PASES

La fuerte competencia que se está desarrollando en el mercado financiero está moviendo a los cuerpos gerenciales de las entidades. El Banco Quilmes incorporó del Citibank a Guillermo González, del Lloyds a Fernando Gil y del Crédit Lyonnais a Iván Ball.